2020-04-13

策略研究报告

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

北上资金连续三周净流入，两融企稳回升

——流动性周报（4月第2周）

证券分析师：周雨
电话：010-88321580
执业证号：S1190210090002

证券分析师：金达莱
电话：010-88695265
执业证号：S1190518060001

核心结论

➢**北上资金：4月7日-4月8日，北上资金净流入92.21亿元，连续三周保持净流入，持续受益于前期“美元荒”缓解后外资回流。**沪股通净流入43.56亿元，深股通净流入48.65亿元。多数行业为净流入，其中，**食品饮料、机械和建材**净流入较多，分别净流入29.93亿元、13.21亿元和7.82亿元；**电子、房地产和汽车**净流出4.23亿元、1.86亿元和1.46亿元。**4月8日多数TOP20重仓股被增持，其中三一重工、五粮液和迈瑞医疗分别增持0.50%、0.29%和0.16%；上海机场、海尔智家和中国国旅分别减持0.26%、0.10%和0.08%。**

➢**国内资金：两融余额止跌回升，升至10647.95亿元，较4月2日增加19.05亿元。相较上期，半数行业两融余额有所回升。**其中**农林牧渔、医药和电子**两融余额回升较多，分别回升15.93亿元、11.62亿元和7.77亿元；**食品饮料、非银金融和交通运输**分别回落8.49亿元、6.73亿元和3.69亿元。**结合北上资金来看，内外资在食品饮料和建材等板块配置仍存较大分歧，在医药和房地产等板块配置较一致。相较上期，沪深300ETF增加0.01亿份，**上证50ETF、中证500ETF和创业板50ETF分别减少3.65亿份、0.08亿份和6.55亿份。

➢**宏观利率：4月7日-4月10日，本周央行未进行公开市场操作，逆回购到期净回笼资金700亿元。**相较上期，4月10日隔夜SHIBOR增加34.8个BP至1.3490%，7天SHIBOR减少1.8个BP至1.8130%，**银行间流动性持续保持宽松。**1年期国债收益率下降41.48个BP至1.2400%，3年期国债收益率下降24.61个BP至1.7615%，10年期国债收益率下降5.62个BP至2.5403%。**长端利率持续回落，处于2015年低位。**3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较4月3日分别减少31.46个BP至0.77%、减少31.46个BP至0.98%、减少16.46个BP至1.38%；1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较4月3日分别增加4.70个BP至0.71%、增加9.70个BP至0.96%、增加17.70个BP至1.29%。**信用利差升降参半。**

➢风险提示：全球疫情二季度难见拐点

目录

CONTENT

01 北上资金

02 交投活跃度

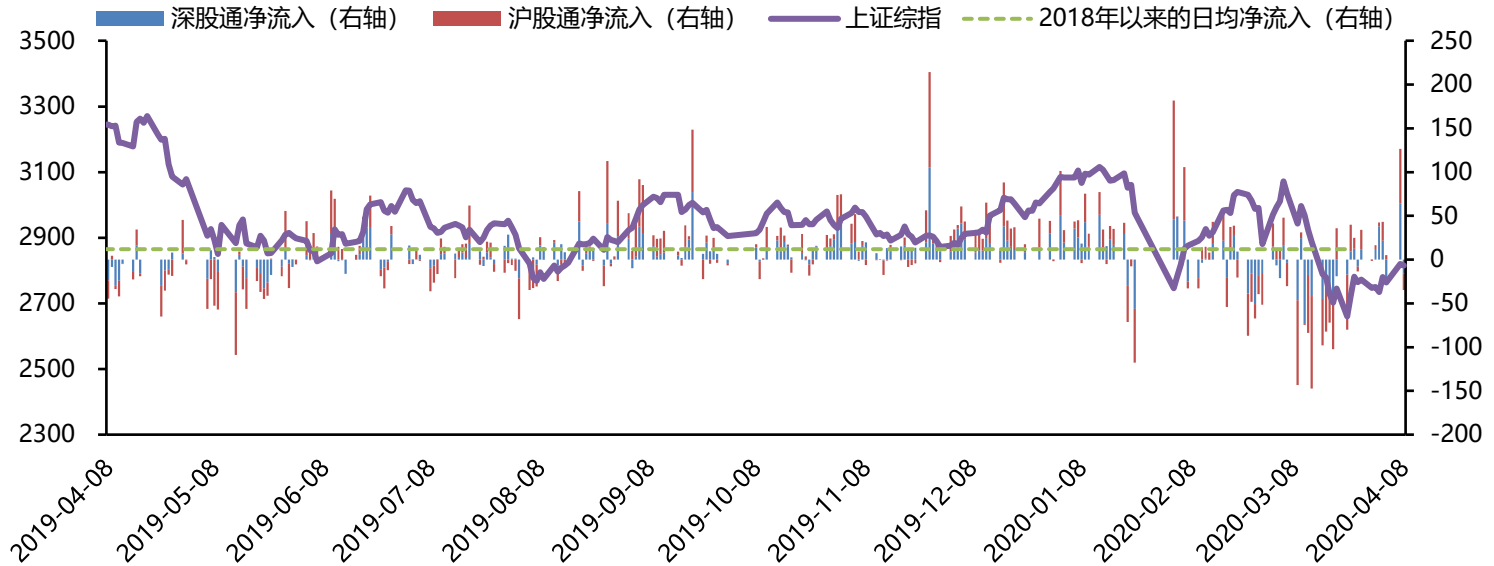
03 利率市场

（本报告资料来源：WIND，Bloomberg，太平洋证券研究院）

1.1 周度净流入金额

➢**4月7日-4月8日，北上资金净流入92.21亿元。**沪股通净流入43.56亿元，深股通净流入48.65亿元。

图表1：4月第2周净流入92.21亿元

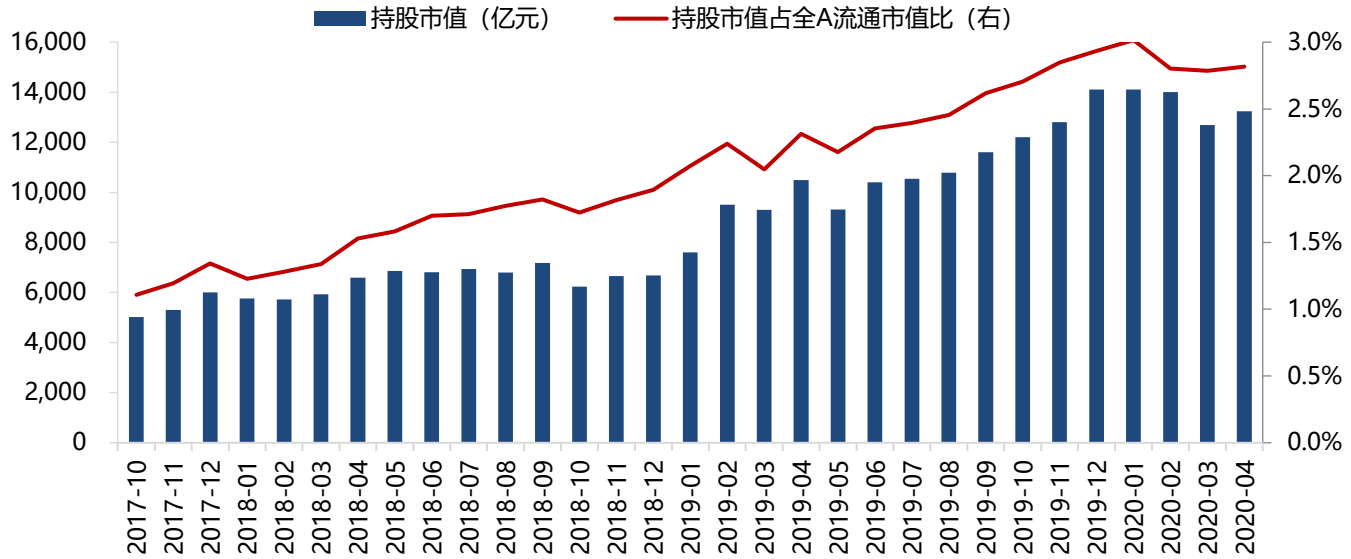


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.2 北上资金市值总额

➢**截止4月8日**，北上资金持股市值1.32万亿元，占全A流通市值的2.82%，较3月回升558.24亿元。

图表2：持股市值1.32万亿元（截至4月8日）

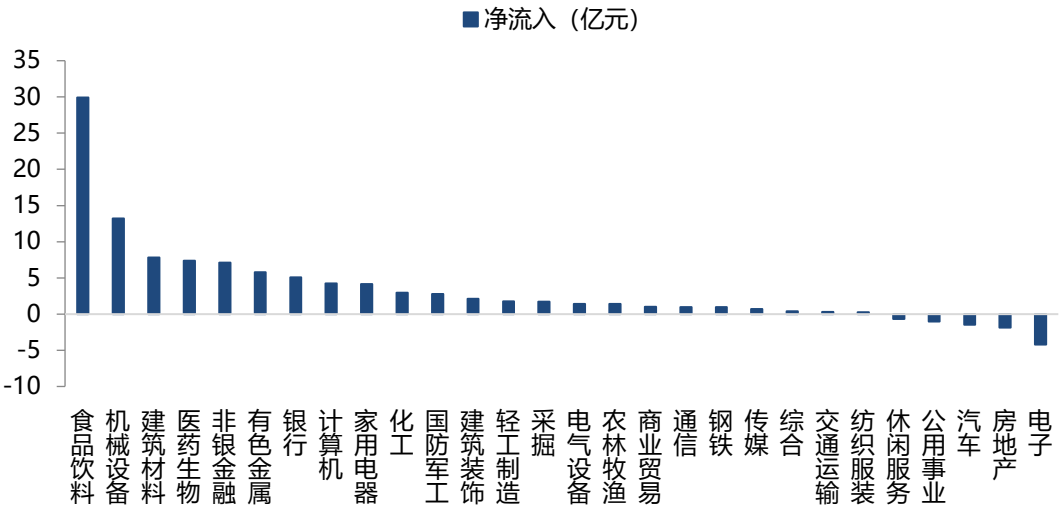


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.3 净流入行业变化

➢ **2020年4月7日-4月8日一周，**根据持股数变动和成交均价估算，多数行业为净流入。其中，食品饮料、机械和建材显示净流入较多，分别净流入29.93亿元、13.21亿元和7.82亿元；电子、房地产和汽车净流出4.23亿元、1.86亿元和1.46亿元。

图表3：多数行业为净流入

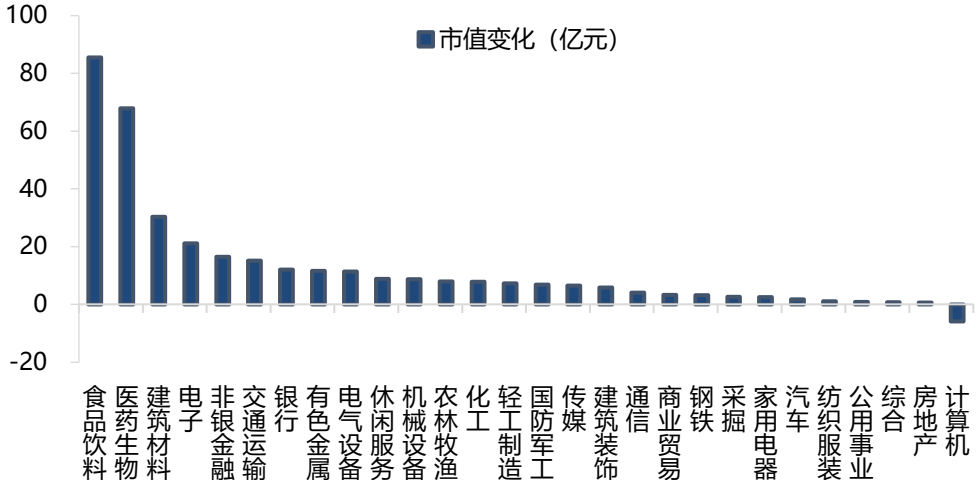


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

1.4 行业市值变化

➢**分行业看，绝大多数行业市值较前期有所回升。**其中食品饮料、医药和建材行业市值回升较多，分别回升85.48亿元、67.83亿元和30.32亿元，仅有计算机行业市值回落5.92亿元。

图表4食品饮料、医药和建材行业市值回升靠前



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表5：行业市值较前期升降参半

行业	市值（亿元）	上期市值	市值变化（亿元）
食品饮料	2418.34	2332.85	85.48
医药生物	1589.74	1521.92	67.83
建筑材料	400.97	370.65	30.32
电子	859.13	838.03	21.10
非银金融	968.99	952.53	16.46
交通运输	409.73	394.58	15.15
银行	1116.09	1104.01	12.08
有色金属	147.90	136.30	11.60
电气设备	282.64	271.23	11.41
休闲服务	229.29	220.45	8.85
机械设备	352.43	343.71	8.73
农林牧渔	325.23	317.30	7.93
化工	268.64	260.77	7.88
轻工制造	113.38	106.05	7.32
国防军工	100.18	93.37	6.81
传媒	227.88	221.34	6.54
建筑装饰	189.23	183.41	5.82
通信	178.02	173.97	4.05
商业贸易	95.71	92.40	3.31
钢铁	81.24	78.06	3.19
采掘	83.26	80.65	2.61
家用电器	1245.49	1243.00	2.49
汽车	319.18	317.49	1.69
纺织服装	20.99	19.91	1.08
公用事业	332.97	332.14	0.83
综合	53.42	52.67	0.75
房地产	406.36	405.77	0.59
计算机	440.77	446.69	-5.92
合计	13248.79	12918.24	330.55

1.4 TOP20重仓股持仓变化

➢相比4月3日，4月8日多数TOP20重仓股被增持，其中三一重工、五粮液和迈瑞医疗分别增持0.50%、0.29%和0.16%；上海机场、海尔智家和中国国旅分别减持0.26%、0.10%和0.08%。

图表6：TOP20重仓股持股变化

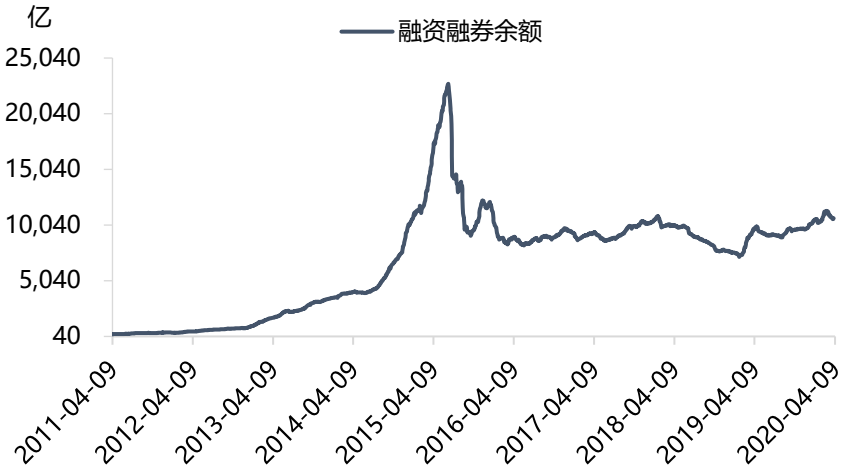
证券代码	证券简称	持股市值（亿元）	占流通A股(%)(公布)	申万行业	持股比例变化（较上周）
600031.SH	三一重工	132.93	8.34	机械设备	0.50
000858.SZ	五粮液	411.02	8.45	食品饮料	0.29
300760.SZ	迈瑞医疗	123.23	3.79	医药生物	0.16
600887.SH	伊利股份	204.89	11.63	食品饮料	0.14
000001.SZ	平安银行	215.00	8.66	银行	0.11
000651.SZ	格力电器	473.97	15.21	家用电器	0.06
600519.SH	贵州茅台	1,183.67	8.12	食品饮料	0.06
000333.SZ	美的集团	524.61	15.53	家用电器	0.05
603288.SH	海天味业	205.29	5.97	食品饮料	0.03
002415.SZ	海康威视	168.44	5.89	电子	0.03
300015.SZ	爱尔眼科	112.13	8.99	医药生物	0.02
600276.SH	恒瑞医药	478.18	11.43	医药生物	0.01
600036.SH	招商银行	293.69	4.41	银行	0.01
600900.SH	长江电力	214.18	5.65	公用事业	-0.01
601318.SH	中国平安	506.84	6.74	非银金融	-0.02
000002.SZ	万科A	129.24	4.92	房地产	-0.07
600585.SH	海螺水泥	243.11	10.55	建筑材料	-0.08
601888.SH	中国国旅	207.66	14.06	休闲服务	-0.08
600690.SH	海尔智家	107.82	11.52	家用电器	-0.10
600009.SH	上海机场	148.70	21.26	交通运输	-0.26

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.1 融资融券总额变化

➢截止4月9日，两融余额升至10647.95亿元，较4月2日增加19.05亿元，开始企稳回升。

图表7：两融余额（2011年起）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表8：两融余额（2019年起）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.2 行业融资融券变化

➢ **分行业看，相较上月，目前半数行业两融余额有所回升。**其中农林牧渔、电子和医药生物两融余额回升较多，分别回升22.04亿元、17.39亿元和10.72亿元；非银金融、食品饮料和房地产两融余额回落较多，分别回落21.46亿元、16.48亿元和6.99亿元。

图表9：两融余额分行业（按余额排序，亿元）

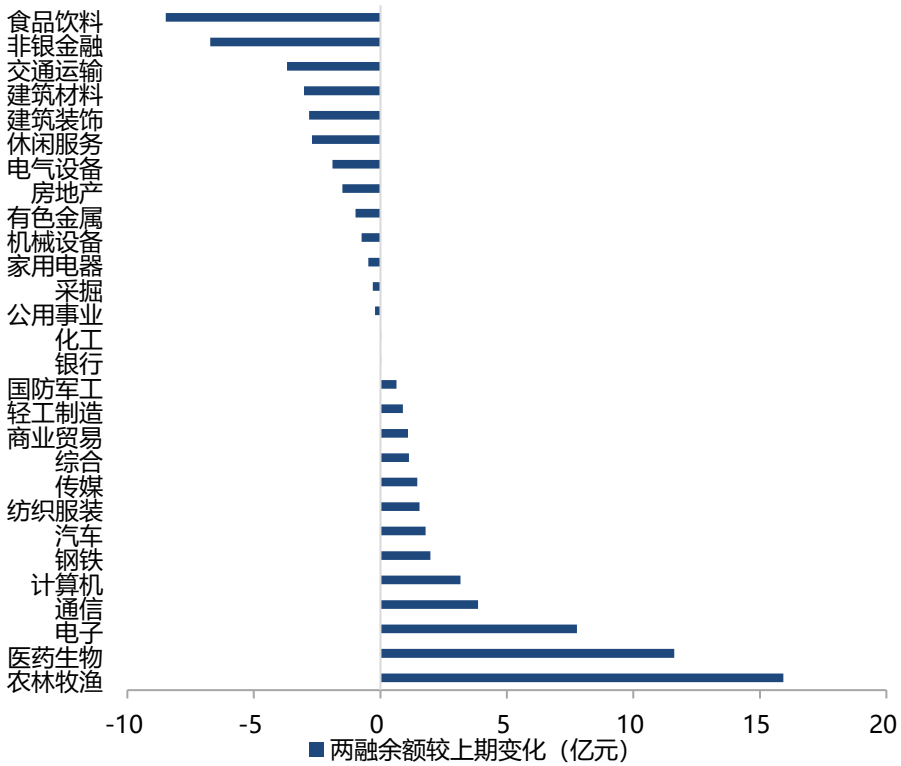
行业	2020年4月	2020年3月	2020年2月	2020年1月	2019年12月	2019年11月	2019年10月	2019年9月	2019年8月	2019年7月	2019年6月	2019年5月	2019年4月
医药生物	763.28	752.56	772.40	703.01	708.00	685.91	643.64	599.31	528.90	536.40	507.83	528.77	563.47
食品饮料	286.73	303.21	328.76	335.95	326.13	317.73	292.70	291.37	222.34	270.57	249.60	247.34	239.09
建筑材料	129.12	133.72	128.28	127.70	126.29	121.08	111.27	106.28	109.54	113.26	101.59	109.15	120.32
电子	955.48	938.08	1023.82	871.59	831.15	722.93	717.21	710.62	583.69	599.72	602.53	607.73	600.35
家用电器	148.86	148.25	159.03	132.98	128.11	130.51	122.09	122.63	157.34	126.33	131.05	135.36	175.95
休闲服务	25.89	29.98	27.64	40.25	29.44	24.74	16.18	15.41	14.00	14.38	13.16	14.64	24.00
采掘	150.86	151.40	158.23	161.65	161.73	159.26	158.48	158.54	192.07	158.84	160.58	171.07	179.89
建筑装饰	224.85	229.70	228.43	225.81	219.99	222.73	222.87	218.46	238.66	236.72	252.53	265.08	281.48
商业贸易	140.36	139.91	142.22	148.55	151.26	144.67	144.37	139.35	207.16	137.30	165.40	169.36	184.01
钢铁	120.82	119.78	115.66	116.59	119.05	119.41	120.30	125.29	135.58	138.77	142.72	149.47	159.78
化工	522.83	521.81	546.54	486.93	470.52	443.00	442.73	448.43	435.58	440.32	417.00	446.62	455.61
轻工制造	102.81	101.76	104.95	104.86	98.08	91.61	92.30	87.48	66.83	86.40	89.09	91.79	96.62
纺织服装	41.25	40.09	39.54	36.12	35.68	36.07	36.71	36.39	35.74	36.51	36.14	38.82	40.53
农林牧渔	348.17	326.14	260.62	267.06	263.84	252.10	254.12	216.75	123.31	186.72	182.81	168.71	152.25
银行	529.89	530.49	556.03	552.12	550.87	565.70	566.95	559.22	658.56	557.68	563.48	572.08	631.00
汽车	229.00	226.49	237.40	237.16	228.47	220.50	223.28	224.71	226.40	236.77	231.51	239.45	254.71
综合	70.14	68.95	75.93	67.03	65.96	61.88	64.08	64.76	84.58	70.51	93.32	94.28	98.03
房地产	445.15	452.15	469.92	479.13	473.51	457.54	462.17	456.65	475.25	467.53	481.56	492.12	532.75
机械设备	261.03	262.10	274.05	256.95	248.38	236.66	240.03	235.57	222.47	207.65	218.35	225.41	245.72
交通运输	200.03	206.11	208.71	213.86	198.86	194.39	197.93	193.30	211.79	198.44	194.00	203.56	212.79
传媒	378.27	378.28	396.23	364.46	358.21	334.46	339.49	327.68	308.53	304.80	305.55	308.83	340.89
电气设备	291.55	295.64	304.80	256.85	241.40	230.22	233.96	224.88	208.23	197.90	205.06	213.20	211.75
公用事业	217.01	218.00	233.16	227.61	223.33	225.55	230.74	227.38	279.00	235.96	260.43	265.07	287.30
通信	356.51	351.36	347.16	304.35	309.24	284.50	292.90	301.31	279.84	280.33	298.11	295.02	317.15
国防军工	254.46	252.70	265.40	220.03	207.07	199.91	211.62	217.60	130.89	200.43	156.85	155.44	157.97
有色金属	409.91	409.92	442.62	422.91	423.79	392.44	408.64	425.79	442.02	433.63	461.92	439.99	494.36
计算机	750.63	745.17	812.79	705.62	683.96	628.01	642.71	591.67	567.97	496.79	521.17	534.46	568.95
非银金融	981.53	1002.99	1048.71	1023.65	1061.78	942.88	969.29	976.02	932.82	956.16	930.15	921.75	981.60

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.2 行业融资融券变化

➢**相较于4月2日，截止4月9日半数行业两融余额有所回升。**其中农林牧渔、医药和电子两融余额回升较多，分别回升15.93亿元、11.62亿元和7.77亿元；食品饮料、非银金融和交通运输分别回落8.49亿元、6.73亿元和3.69亿元。

图表10：两融余额分行业（按变化排序）

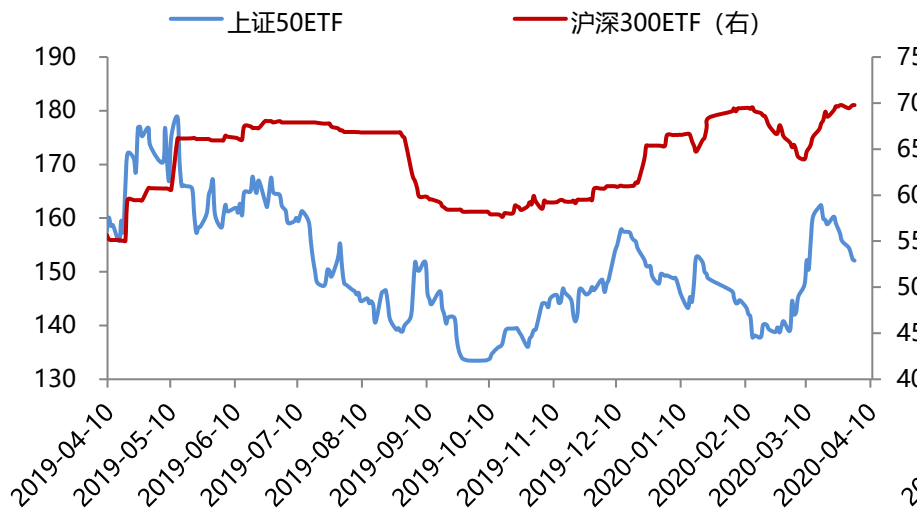


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

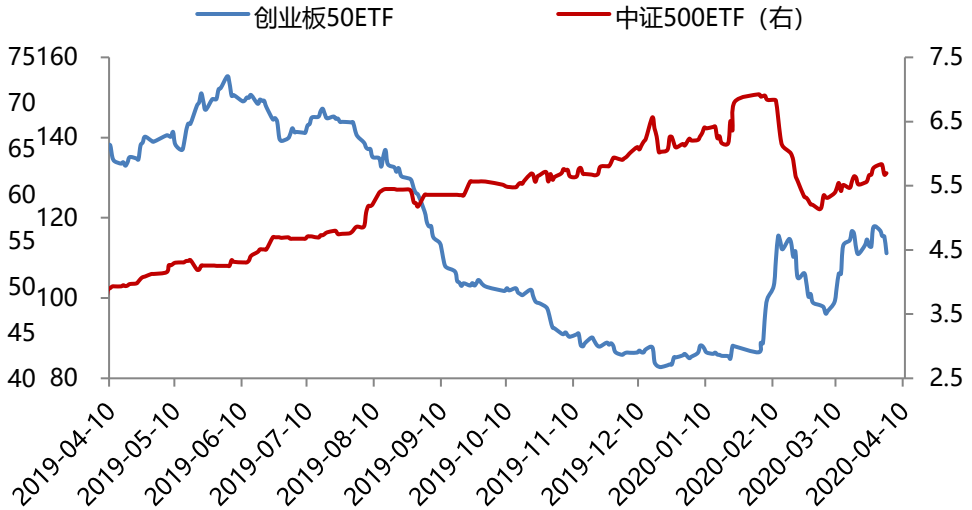
2.3 指数ETF基金份额变化

➢**截止4月10日，**上证50ETF、沪深300ETF、中证500ETF、创业板50ETF基金份额分别为152.08亿份、69.77亿份、5.70亿份和111.15亿份。**相较于4月3日，沪深300ETF增加0.01亿份，**上证50ETF、中证500ETF和创业板50ETF分别减少3.65亿份、0.08亿份和6.55亿份。

图表11：基金份额（亿份）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

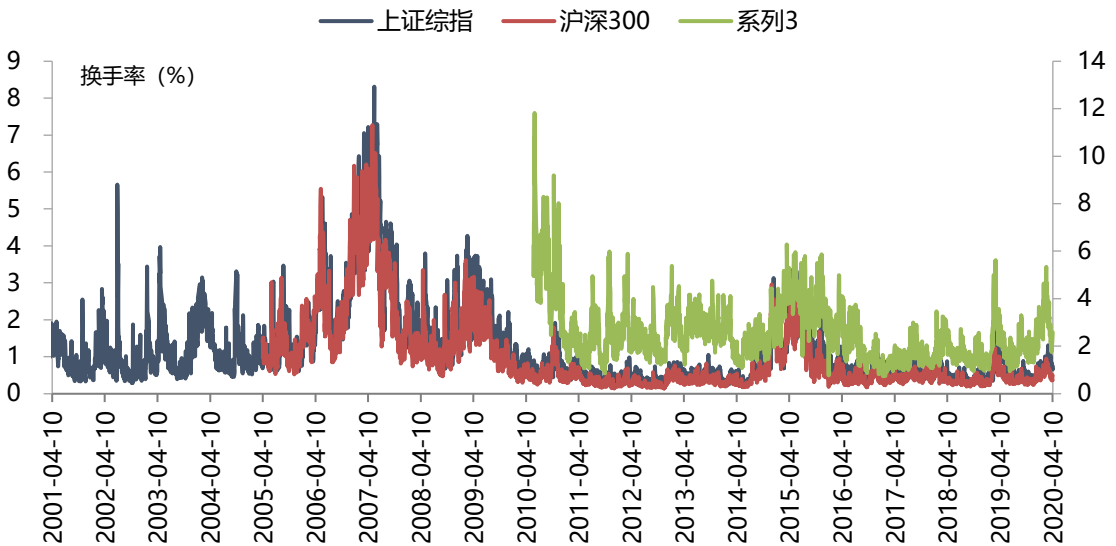


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

2.4 上证、沪深300、创业板换手率及历史分位（2001年以来）

➢相较于4月3日，4月10日上证综指换手率增加0.09个百分点至0.65%，沪深300换手率增加0.01个百分点至0.37%，创业板指换手率增加0.77个百分点至2.59%。

图表12：指数换手率（%）



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表13：指数换手率分位

	上证综指	沪深300	创业板指
当前值	0.65	0.37	2.59
最大	8.31	7.27	11.82
最小	0.21	0.14	0.73
中位数	0.81	0.54	2.25
当前分位	37.37%	29.86%	61.74%

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.1 公开市场操作

➢4月7日-4月10日，本周央行未进行公开市场操作，逆回购到期净回笼资金700亿元。

图表14：逆回购（亿元）

	逆回购净投放	7天利率（%）
2019年4月	0	2.55
2019年5月	5300	2.55
2019年6月	2850	2.55
2019年7月	-5100	2.55
2019年8月	900	2.55
2019年9月	2000	2.55
2019年10月	2500	2.55
2019年11月	-5900	2.5
2019年12月	6000	2.5
2020年1月	-200	2.5
2020年2月	-5800	2.4
2020年3月	700	2.2

资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表15：SLF（亿元）

	常备借贷便利(SLF)操作	常备借贷便利(SLF)余额
2019年4月	140.5	140.5
2019年5月	256.2	256
2019年6月	842.5	830
2019年7月	355.1	330
2019年8月	224.00	223
2019年9月	611	600
2019年10月	600.90	575.9
2019年11月	622.5	584.5
2019年12月	1,060.20	1021.1
2020年1月	360.5	292.4
2020年2月	360.00	330

图表16：MLF（亿元）

	中期借贷便利(MLF)净额	1年利率（%）
2019年5月	440	3.3
2019年6月	770	3.3
2019年7月	-2905	3.3
2019年8月	180	3.3
2019年9月	-2415	3.3
2019年10月	2000	3.3
2019年11月	1965	3.25
2019年12月	1265	3.25
2020年1月	3,000	3.25
2020年2月	2000	3.15
2020年3月	1,000	3.15

3.2 银行间利率

➢ **银行间流动性持续保持宽松。**截止4月10日，较上期4月3日隔夜SHIBOR增加34.8个BP至1.3490%，7天SHIBOR减少1.8个BP至1.8130%。处于历史低位水平。

图表17：SHIBOR利率的短期变化

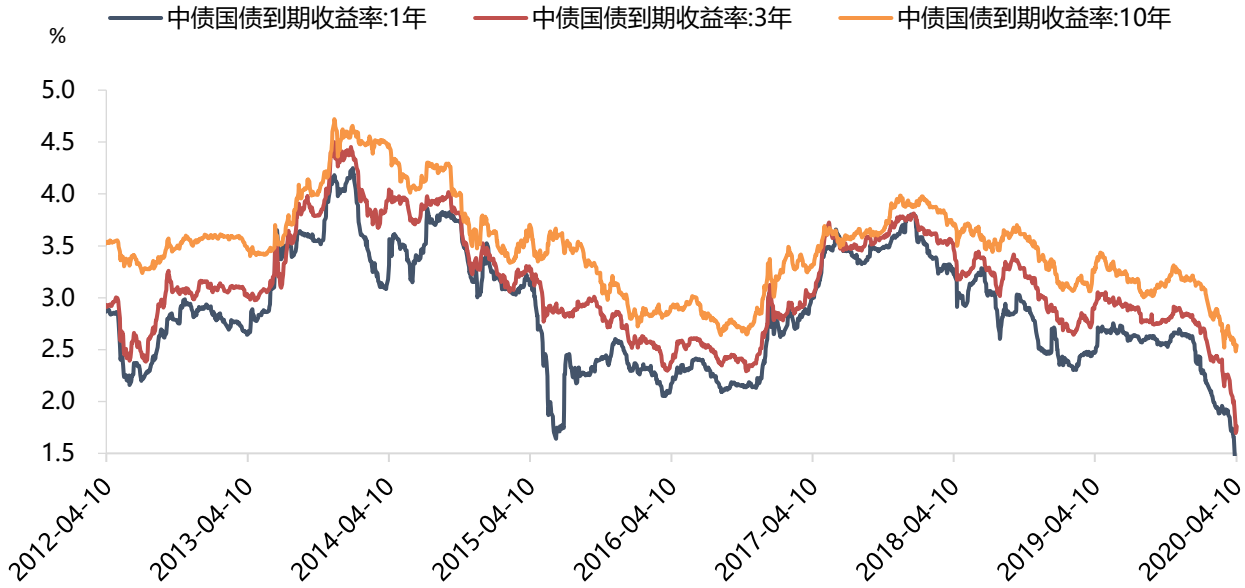


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

➢相较于4月3日，截止4月10日，1年期国债收益率下降41.48个BP至1.2400%，3年期国债收益率下降24.61个BP至1.7615%，10年期国债收益率下降5.62个BP至2.5403%，仍处于2015年低位水平。

图表18：国债收益率

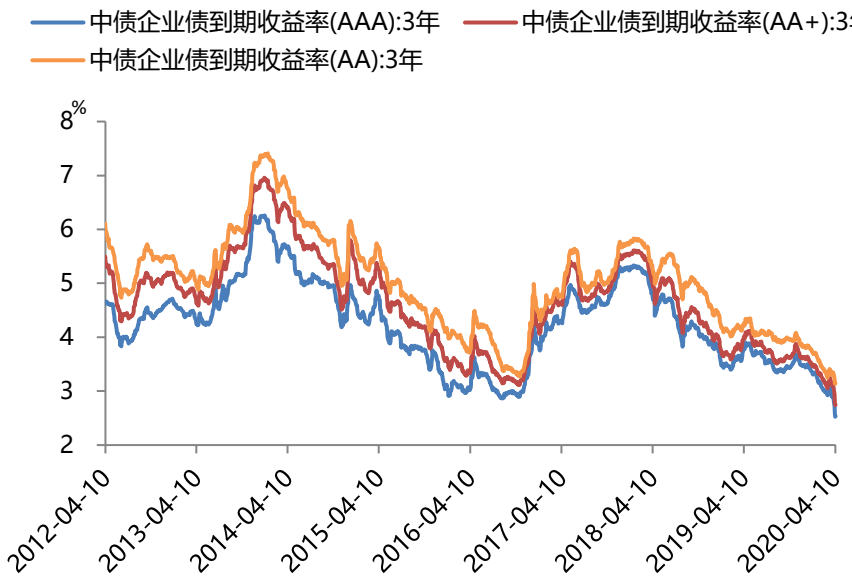


资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

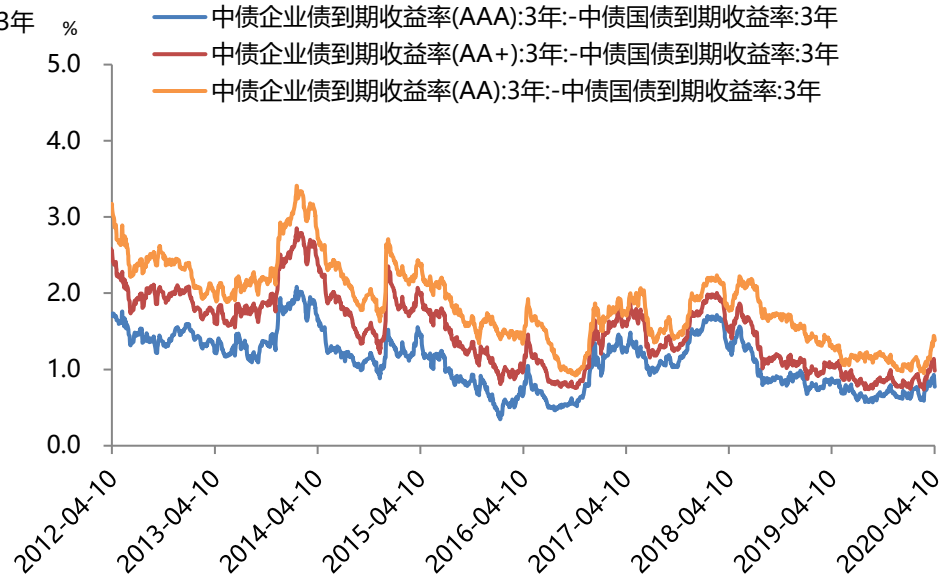
➢**信用利差升降参半，仍保持相对低位。**4月10日3年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较4月3日分别减少31.46个BP至0.77%、减少31.46个BP至0.98%、减少16.46个BP至1.38%。

图表19：3年期AAA/AA+/AA级企业债收益率



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表20：3年期AAA/AA+/AA级企业债信用利差



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

3.3 债券利率

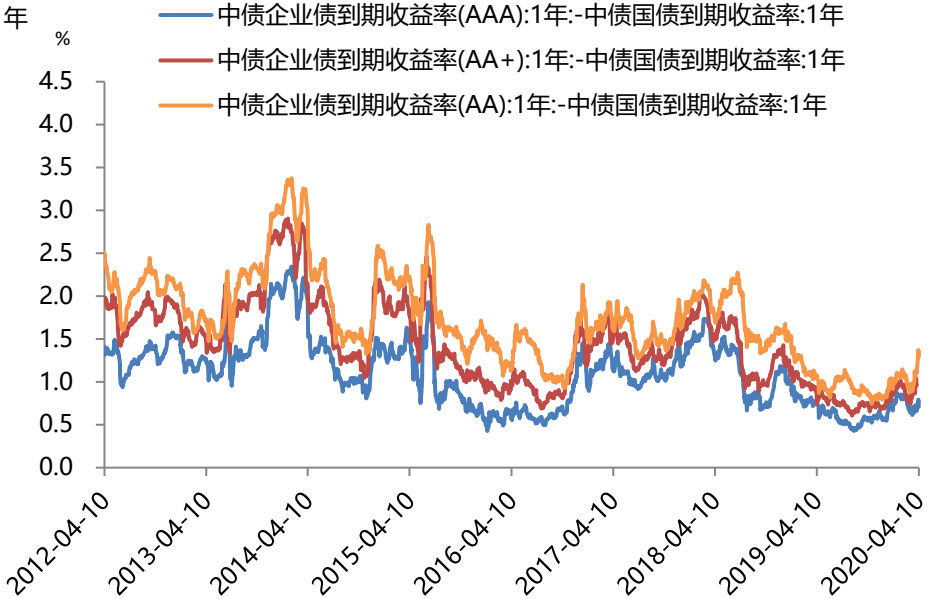
➢4月10日1年期AAA/AA+/AA级企业债与同期国债的信用利差较4月3日分别增加4.70个BP至0.71%、增加9.70个BP至0.96%、增加17.70个BP至1.29%。

图表21：1年期AAA/AA+/AA级企业债收益率



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

图表22：1年期AAA/AA+/AA级企业债信用利差



资料来源：WIND,太平洋证券研究院整理

投资评级说明及重要声明

太平洋证券 PACIFIC SECURITIES

➢行业评级

看好：我们预计未来6个月内，行业整体回报高于市场整体水平5%以上；
中性：我们预计未来6个月内，行业整体回报介于市场整体水平 - 5%与5%之间；
看淡：我们预计未来6个月内，行业整体回报低于市场整体水平5%以下

➢公司评级

买入：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅在15%以上；
增持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于5%与15%之间；
持有：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与5%之间；
减持：我们预计未来6个月内，个股相对大盘涨幅介于-5%与-15%之间

太平洋证券股份有限公司具有证券投资咨询业务资格，经营证券业务许可证编号 13480000。

本报告信息均来源于公开资料，我公司对这些信息的准确性和完整性不作任何保证。负责准备本报告以及撰写本报告的所有研究分析师或工作人员在此保证，本研究报告中关于任何发行商或证券所发表的观点均如实反映分析人员的个人观点。报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券买卖的出价或询价。我公司及其雇员对使用本报告及其内容所引发的任何直接或间接损失概不负责。我公司或关联机构可能会持有报告中所提到的公司所发行的证券头寸并进行交易，还可能为这些公司提供或争取提供投资银行业务服务。本报告版权归太平洋证券股份有限公司所有，未经书面许可任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登。任何人使用本报告，视为同意以上声明。

风险提示：统计数据存在微小误差

➢销售团队

职务	姓名	手机	邮箱
院长助理兼全国销售负责人	王均丽	13910596682	wangjl@tpyzq.com
北京地区销售副总监	成小勇	18519233712	chengxy@tpyzq.com
北京地区销售	孟超	13581759033	mengchao@tpyzq.com
北京地区销售	付禹璇	18515222902	fuyx@tpyzq.com
北京地区销售	韦珂嘉	13701050353	weikj@tpyzq.com
上海区域销售副总监	陈辉弥	13564966111	chenhm@tpyzq.com
上海地区销售	李洋洋	18616341722	liyangyang@tpyzq.com
上海地区销售	梁金萍	15999569845	liangjp@tpyzq.com
上海地区销售	杨海萍	17717461796	yanghp@tpyzq.com
上海地区销售	杨晶	18616086730	13222028950@163.com
上海地区销售	秦娟娟	18717767929	qinjj@tpyzq.com
上海地区销售	王玉琪	13122217520	wangyq@tpyzq.com
上海地区销售	慈晓聪	18621268712	congxc@tpyzq.com
广深地区销售总监	张茜萍	13923766888	zhangqp@tpyzq.com
广深地区销售副总监	查方龙	18565481133	zhafanglong@126.com
深圳地区销售	张卓粤	13554982912	zhangzy@tpyzq.com
深圳地区销售	胡博涵	18566223256	hubh@tpyzq.com
深圳地区销售	张文婷	18820150251	zhangwt@tpyzq.com
深圳地区销售	张靖雯	18589058561	zhangjw@tpyzq.com